



TITLE:

成敗之間：蔣氏父子與一九四八年金圓券幣制改革

AUTHOR(S):

汪, 朝光

CITATION:

汪, 朝光. 成敗之間：蔣氏父子與一九四八年金圓券幣制改革. 東方學報
2011, 86: 536-564

ISSUE DATE:

2011-08-31

URL:

<https://doi.org/10.14989/147955>

RIGHT:

成 敗 之 間

—— 蔣氏父子與 1948 年金圓券幣制改革 ——

汪 朝 光

【內容提要】1948 年 8 月，蔣介石決策實行幣制改革，以金圓券作為國幣替換法幣，企圖以此解決將近失控的惡性通貨膨脹問題，穩定處在瀕臨崩潰狀態的經濟局勢，盡可能維持國民黨政權的日常運作，與中共作最後的軍事決戰。但是，此次幣制改革以慘敗而告終，金圓券重蹈了法幣因過量發行而致惡性通貨膨脹的覆轍，不僅未能挽救搖搖欲墜之國民黨的執政地位，反而加劇了社會各階層對國民黨的離心傾向，成為國民黨最終失去大陸的重要原因之一。不過，國民黨當局在此次幣改中獲得的金銀外匯現鈔，卻在幣改失敗後，為其撤離大陸、退守臺灣提供了實際的物質支持，而對於蔣介石個人，幣改失敗也卸下了他原本可能還存有的一些牽掛和期望，堅定了他退守臺灣、改造國民黨、準備重起的信念和行動，有利於其個人延續政治領袖生涯。因此，1948 年的金圓券幣制改革，於國民黨和蔣介石而言，其政治經濟蘊涵實有多重面相，非為簡單之“成”“敗”可言。

1948 年 8 月，蔣介石決策實行幣制改革，在國民黨治下作為統一國幣使用了 13 年的法幣被新出爐的金圓券替換。國民黨企圖以此解決已經接近失控的惡性通貨膨脹問題，穩定處在瀕臨崩潰狀態的經濟局勢，盡可能地維持其政權的日常運作，與中共作最後的軍事決戰。但是，此次幣制改革以慘敗而告終，金圓券進入流通不過短短 70 天，便重蹈了法幣因過量發行而致惡性通貨膨脹的覆轍，不僅未能挽救搖搖欲墜之國民黨的執政地位，反而加劇了社會各階層對國民黨的離心傾向，成為最後壓垮國民黨統治的又一根稻草。不過，國民黨當局在此次幣改中獲得的金銀外匯現鈔，原本有意作為穩固金圓券價值的發行準備，卻在幣改失敗後，為國民黨撤離大陸、退守臺灣提供了實際的物質支援。故此，1948 年的金圓券幣制改革，於國民黨和蔣介石而言，其政治經濟蘊涵非為簡單之“成”“敗”可言，這也是本文復原並解析這段歷史的重心所在¹⁾。

1) 關於 1948 年的幣制改革，現有通論性著作中均有涉及，而以敘述其實施過程為主，分析評論

一、秘密決策——金圓券幣制改革的醞釀

自抗戰中後期開始，因為種種因素的共同作用，法幣的價值日漸下跌，通貨膨脹的速度越來越快，已有惡性化發展的趨勢，成為國民黨當局不能不關注的嚴重問題。抗戰勝利後，在宋子文擔任行政院長時期，實行比較自由化的財經政策，開放黃金外匯市場，利用黃金外匯買賣，吸收遊資，回籠貨幣，一度使法幣幣值的下跌趨勢有所緩和。但旋即因內戰再起，軍費開支劇增，法幣的過量發行問題始終無法解決，經濟形勢急劇惡化，導致1947年2月黃金風潮的爆發及其後宋子文的黯然離職²⁾。此後，國民黨當局實施經濟緊急措施，財經政策由相對自由回復為嚴格管制，企圖穩定經濟和市場。在這個過程中，當局動用越來越多的行政手段干預經濟，如成立金融管理局（1947年12月）、實行花紗布統購統銷（1948年1月）、暫停一切貸款（1948年2月）等，但巧婦難為無米之炊，在收支不平衡日趨嚴重的情況下，無論採用何種方法，都改變不了赤字財政的現狀，結果只能是鈔票越印越多，通貨膨脹越來越嚴重，法幣的支付功能發生越來越大的危機。

當此時機，國民黨內和財政金融界都會有人主張進行幣制改革，以從根本上解決法幣失信的問題，這樣的主張也反映到國民黨高層，為蔣介石所注意。還在抗戰剛剛勝利之時，蔣介石已經考慮到“新幣發行及幣制改革計畫之實施”並“令財部籌定新幣制方案與實施日期”³⁾。但是，宋子文認為，在黃金外匯買賣政策的配合下，經濟尚可維持，幣制改革則有風險，傾向於爭取美援，等待時機。宋主政之初蔣介石對他比較放手，對幣改未便強迫，事遂拖延未決。1947年2月黃金風潮爆發前後，蔣介石又集中研究了幣制改革問

並不多。專題研究著作，以季長佑的《金圓券幣史》（南京：江蘇古籍出版社，2001年）較為全面，但偏重於貨幣史的技術層面。吳景平的《金圓券政策的再研究——以登記移存外匯資產和收兌金銀外幣為中心的考察》（《民國檔案》2004年第1期）、《上海金融業與金圓券政策的推行》（《史學月刊》2005年第1期），張秀莉的《金圓券發行準備監理委員會述論》（《民國檔案》2008年第4期），從金融史的角度，對金圓券幣制改革的有關問題有較為深入的論述。黃永金的《國民黨政府的幣制改革與財政經濟的崩潰》（《昆明師院學報》1983年第4期）、蘇智良、朱華的《民國史上最醜惡的一章：金圓券幣制改革與打虎運動》（《檔案與歷史》1986年第4期）、李金錚的《舊中國通貨膨脹的惡例——金圓券發行內幕初探》（《中國社會經濟史研究》1999年第1期），對金圓券幣制改革的過程有所論述。王章陵：《蔣經國上海“打虎記”——上海經濟管制始末》（臺北：正中書局，1999年），記載了蔣經國在上海實施經濟管制的有關情況。總體而言，現有研究比較偏向於金圓券幣制改革的經濟層面，而於政治層面的論述有所欠缺。

- 2) 有關戰後國民黨的財經政策及黃金風潮的研究，請參閱汪朝光：《簡論1947年的黃金風潮》，《中國經濟史研究》1999年第4期；《生於末世運偏消——宋子文出任行政院長前後經緯之研究》，載吳景平、郭岱君主編：《宋子文和他的時代》，上海：復旦大學出版社，2008年。
- 3) 《蔣介石日記》，1945年9月1日，Hoover Archives, Stanford University, USA.

題，並考慮俟經濟穩定之後，“即可著手改革幣制矣”⁴⁾。5月，經濟形勢在短暫緩解後再度惡化，物價暴漲，蔣介石認為，“金融至此實已不可收拾”，並抱怨這是因為“勝利時余改革幣制之主張不行，而子文專待美國借款方可改幣之妄想所誤”，結果“大部外匯乃為子文消耗過半，已形枯竭，不易改革。及至本年二月底經濟緊急措施方案發表時，法幣總數尚在五億以下，乃為最後改制之時期，而公權（中央銀行總裁張嘉璈）又不贊成，延至今日措施方案一經破裂，則物價如野馬奔騰，不可抵止，實已造成無法收拾之局勢矣。”⁵⁾6月間，蔣介石不斷和張嘉璈等財經主管官員討論幣制改革問題，並在7月初“決定購銀制幣兌現辦法，以恢復幣信”，要張嘉璈“切勿再望美國借款，方整幣制、貽誤國事”⁶⁾。但在戰爭未止的情況下，如何進行幣改實非易事，尤其是如何籌措數目不菲的幣改啟動資金更是難題，張嘉璈認為，“將幣易幣不可行，若用金本位，須借一二億美金，用銀須用五億元價值之銀，但預算適合為先決問題。”⁷⁾兼以幣改牽涉方面甚多，事關各種利益關係，當局難以決斷，故一拖再拖，未能實行。蔣介石自己也感歎“物價日漲，銀幣政策遲滯難制，經濟情勢益急矣。”⁸⁾

進入1948年，國民黨軍事不斷失利，控制地域在縮小，物資產出在減少，而貨幣發行還在大量增加，財政金融形勢更趨惡化。據財政部長俞鴻鈞的報告，1948年上半年預算收入58萬億元，支出96萬億元；實際收入80萬億元，支出340萬億元，赤字占支出總數已超過四分之三；其中最為浩大的是軍費支出，正常預算和特別預算中的軍費開支相加，接近支出總額的70%⁹⁾。政府開支幾乎全靠印鈔票，法幣面值最高已達500萬元，發行最多時達到了每天10萬億元這樣令人目眩的數字。如此過量的發行，自然刺激物價持續走高，每天甚至每小時都在變化。為了平抑市場亂象，遏制漲風，7月初，上海市長吳國楨和警備司令宣鐵吾決定，檢查交通運輸、行莊業務和倉庫存貨，獎勵告密檢舉，並將“投機取巧”的違法奸商送特別刑事法庭處理¹⁰⁾，但仍無法遏制物價上漲。米價從1月的每石150萬元，一路攀升至8月中旬的5833萬元，金價每兩超過5億元，法幣與美元兌換價超過1000萬比1，法幣幾乎失去支付功能，瀕臨崩潰的邊緣¹¹⁾。

4) 《蔣介石日記》，1947年3月29日。

5) 《蔣介石日記》，1947年5月31日。

6) 《蔣介石日記》，1947年7月2日、5日。

7) 《張嘉璈日記》，1947年6月20日，Chang Kia-ngao papers, Box.19, Hoover Archives, Stanford University, USA.

8) 《蔣介石日記》，1947年10月4日。

9) 楊蔭溥：《民國財政史》，北京：中國財政經濟出版社，1985年，第170-173頁。

10) 《大公報》（上海）1948年7月8日報導。

11) 中國科學院上海經濟研究所、上海社會科學院經濟研究所編：《上海解放前後物價資料彙編》，上海：上海人民出版社，1958年，第38頁。

對於如此嚴峻的經濟形勢，國民黨也意識到必須有所動作，否則，不等經濟最後崩盤，政權就將先被拖垮。進入1948年後，蔣介石即不斷考慮幣制改革問題。因“經濟險惡，物價飛漲，以通貨膨脹不能壓阻為最可慮”。3月12日，蔣介石召見央行總裁張嘉璈，“商決改幣制，準將招商局、中紡公司等國有財產歸中央銀行抵為發行新幣基金之用”。4月7日又召張嘉璈，“談穩定幣價與改革幣制之次第程式。此次利用美援物資之收入正可以平衡外匯與收支，先穩定物價而後改制也。”¹²⁾但長期浸染於金融界的財經高手張嘉璈深知沒有堅實基礎之幣改的危險性，對此始終意態消極。5月，蔣介石出任總統，翁文灝受命組閣，國民黨宣稱此後進入“憲政”時期，但市場反應冷淡，全不給執政者面子，物價繼續暴漲，蔣擔心“經濟危險至此，比軍事更足憂慮”，認為“應速謀徹底改革之道，方能挽救此危局”；考慮“經濟以改革幣制為本，如以已有現款與美援物資為基金，而將原有通貨存儲收兌發行新幣”¹³⁾。此時俞鴻鈞接張嘉璈出任中央銀行總裁，俞屬於政務官僚出身，不似張嘉璈以其經濟專長而在國民黨體制內較為獨立，雖然他對幣改的成效實有懷疑，但仍領會蔣意而指令下屬研究幣制改革方案，結論是：在戰爭繼續的情況下，不宜作根本改革；建議在不改變法幣本位的前提下，發行關金券，作為買賣外匯和繳納稅收之用，以暫時穩定收入¹⁴⁾。這個方案無法解決法幣發行的極度膨脹和支付功能的急劇萎縮，不僅不能治本，甚而也不能治標，因此不被蔣介石所喜，改令財政部長王雲五草擬幣改方案。

6月29日，蔣介石對俞鴻鈞“指示其對幣制改革與平抑物價之要旨與方法畢。召見翁院長、王財長商議改革幣制及平定物價之根本辦法。”7月1日又“召見翁、王、俞協商幣制與平價方針及辦法甚切也。”在討論中，蔣介石考慮對經濟實行嚴格管制，準備對“非法賣買金鈔者罰則之頒佈及其機構”，“交易所與投機黑名單之調查與準備”，甚而不惜採用戒嚴的方法¹⁵⁾。顯見在蔣心目中，此次幣改已非平常之經濟金融改革，而是與其他經濟緊急措施相配合運作，帶有維持國民黨及其個人執政地位的強烈的強制性政治色彩。

秉蔣命研究幣制改革方案的王雲五為無黨派人士，1946年5月出任經濟部長，成為國民黨結束“黨治”、“開放”政權的象徵之一。翁文灝內閣成立後，他擔任行政院政務委員兼財政部長。自國民黨當政後，財政部長的職位一向為宋子文和孔祥熙的禁脔，直至抗戰後期才改換為俞鴻鈞。王雲五既非財政金融專家，也與財政金融界素無多少瓜葛，此次出

12) 《蔣介石日記》，1948年3月12日，4月7日。

13) 《蔣介石日記》，1948年6月10日、24日。

14) 李立俠：《兩度任職的俞鴻鈞》，壽允一、壽樂英編：《中央銀行史話》，北京：中國文史出版社，1987年，第63頁。李立俠，時任中央銀行稽核處處長，上海金融管理局局長。

15) 《蔣介石日記》，1948年6月29日，7月1日。

任財政部長，頗出外界意外。新官上任三把火，爲了表現自己幹實事的形象，王雲五上任後的第一把火，就是推動進行醞釀已久而遲疑不決的幣制改革，爲瀕臨絕境的財政金融開出一劑猛藥。他認爲，“政府縱不想改革幣制，也不得不改，則不如早爲之計，而作自動的與有計劃的改革”；但是他也認爲“此須剿匪軍事有把握，方能實施。否則軍費無限制開支，而失地日多，匪患日熾，人心動搖，即斷不能辦幣制改革。而軍方首長，皆謂軍事絕對有把握，並可於幾個月內，即可將北方匪患肅清，於是方敢放手做去。”他擬訂的幣改方案，以廢止法幣、改用新幣爲主要內容，期以強力手段推行，管制經濟，扭轉危局¹⁶⁾。7月7日，王雲五將草擬方案32條交給行政院長翁文灝轉蔣介石，蔣即召見翁、王“商討改革幣制與管制物價方針甚詳，決定從速實施。”¹⁷⁾蔣令翁、王與央行總裁俞鴻鈞、副總裁劉攻芸、財政部政務次長徐柏園和臺灣省財政廳長嚴家淦等共同研究改革方案。研究結果，他們認爲：幣制改革已不容再拖，否則更難以進行，決定以金管理本位爲基礎，廢止法幣，改發金圓券，與黃金掛鈎，但不能兌現。爲避免重蹈法幣之覆轍，王雲五堅持新幣發行應有十足準備，並嚴格限制發行數量，討論結果，將王原擬發行9億元的計畫改爲20億元，同時將現金準備由3億美元改爲2億美元，實已埋下金圓券過量發行之隱患¹⁸⁾。王雲五是成功的發明家和出版商人（他以發明四角號碼字典和主持商務印書館而知名），因其成功而養成了固執的性格，不易接受別人的意見，又缺乏財政金融專門知識，所擬激進幣改方案帶有強烈的行政干預色彩，違背了經濟規律，而且作爲黨外人士，王雲五對國民黨內政治生態之複雜缺乏體認，以爲只要有蔣介石的支持就可以放手去做，結果鑄成其在幣制改革中的失敗命運。有人認爲：“王好大喜功，儘管理財乏術，卻自視甚高，投蔣之所好，心甘情願地去做‘聚斂之臣’，於是雙方一拍即合。”也有人認爲：“也許他早有腹案，密向蔣介石獻策，得到蔣的賞識，才當上了財政部長。”而王的上司、行政院長翁文灝則認爲：“王雲五在官僚群中是孤立的，孔祥熙怪他打毀法幣，其他各派也不要他，上海銀行家都看他不起。”¹⁹⁾

金圓券幣制改革的醞釀過程“十分保密，除了極少數人接觸並審議過此議案外，外界並沒有研討過”。但即便如此，在事先知其事的高官中仍不乏反對派，“對於改革幣制與經濟緊急措施尙未能統一意見”²⁰⁾。俞鴻鈞“不贊成經濟與幣制改革計畫”，只是在蔣多次召

16) 王雲五：《岫廬八十自述》，臺北：商務印書館，1967年，第495-510頁。

17) 《蔣介石日記》，1948年7月8日。

18) 王雲五：《岫廬八十自述》，第495-510頁。

19) 壽允一：《王雲五與金圓券》，黃元彬：《金圓券的發行和它的崩潰》，中國人民政治協商會議全國委員會文史資料研究委員會編：《法幣、金圓券與黃金風潮》，北京：文史資料出版社，1985年，第64、53、67頁。

20) 《蔣介石日記》，1948年7月10日。

見討論之後，才“不堅持反對”，但“主張惟能延遲時間則儘量延遲，以待九十月間之發行”；中國銀行總經理席德懋“再三研究發行新幣”，以爲“此非其時也。”²¹⁾張嘉璈認爲，“如無充分準備，或鈔票不能少發，則改革幣制等於發行大鈔；如爲數位太大，便於計算而需發行新幣，則須先控制物資，免起物價波動”²²⁾，實際也表示反對。上海市長吳國楨則認爲，“農村是原材料的產地，在那裏不可能實行改革，因爲他們不可能這樣做，只在城市控制價格，註定要失敗。”²³⁾即便是行政院長翁文灝也心存猶豫，“主張延展至九十月之間，期與明年美國新政府援華新案配接也。”²⁴⁾只是當時的經濟形勢已到了不改則難以爲繼的地步，反對派難有十分過硬的理由延遲改革，而蔣介石早就有意進行改革，在國民黨決策體制基本是由蔣個人說了算的情況下，幣制改革勢在必行。惟也正因如此，此次幣改事先不僅未經過十分認真詳盡的規劃、討論和準備，而且刻意保密，缺乏國民黨上下一致支持的心理與物質準備，從而也釀就了其後失敗的結局。

二、倉促推出——金圓券幣制改革的實施

雖然有對幣改的反對意見，使蔣介石考慮“改革幣制與經濟緊急措施方案，似可實行，但時期須加研究。以此事大，不能不慎重其事。”但經濟形勢的急速惡化已不容蔣有更多慎思的時間，他感歎說：“近日軍事、黨務與經濟皆瀕於危急崩潰緣際，其重要之整頓改革問題皆湊在一身，誠有不知從何處下手之感，而經濟管制與幣制之改革實行方法與時期之遲早，更爲難決，最好能延展至舊曆中秋節後實施，乃可減少一次中秋節風險，如此只要渡過舊曆年關一次之險，或能接續至明春四五月之間世界形勢發展時而免於崩潰乎。”²⁵⁾7月28日，蔣介石在避暑勝地——浙江莫干山審議幣改方案，29日召見翁文灝、王雲五、俞鴻鈞和外交部長王世傑等討論方案，決定從速實行幣制改革。據王世傑記，對於幣改方案，“我主張，蔣先生同意，王雲五改革幣制與整理財政的計畫，此計畫現已大定，日內將發表實施。”²⁶⁾俞鴻鈞亦認“只要準備充足當可如期實施。”²⁷⁾31日，蔣介石決定配合幣改的人事安排，幣改由此進入實際操作執行的層面。據時人回憶，蔣介石

21) 《蔣介石日記》，1948年7月8日、9日、14日。

22) 《張嘉璈日記》，1948年7月31日，Chang Kia-ngao papers, Box. 19.

23) (美)裴斐、韋慕庭訪問整理：《從上海市長到“臺灣省主席”——吳國楨口述回憶》，吳修垣譯，上海：上海人民出版社，1999年，第54、59頁。

24) 《蔣介石日記》，1948年7月16日。

25) 《蔣介石日記》，1948年7月13日、29日。

26) 《王世傑日記》，1948年8月15日，臺北：中研院近史所，1991年，第6冊第179頁。

27) 《蔣介石日記》，1948年7月31日。

對翁文灝言：“軍事完全由我自己主持，與行政院無關。財政方面，應以財政部為中心，中央銀行幫同處理。同心協力來挽救十分艱難的局面。”²⁸⁾ 俞鴻鈞私下說，自己是反對幣改的，但“在廬山會議上（此處似有誤，疑為莫干山會議——作者注），總統一開始就表示事在必行，我就不敢講話了。”²⁹⁾ 8月上旬，在王雲五的主持下，擬訂了幣改實施的各項具體方案。13日，蔣介石決策“幣制改革決於下旬實施”³⁰⁾。17日，蔣介石在廬山召見張嘉璈，詢問其對幣改的意見，張固執己見，“告以根本問題在財政赤字太巨。發行新幣，若非預算支出減少，發行額降低，則新幣貶值，將無法抑制。”蔣提出實行嚴格的經濟管制，張卻認為，“中國地大，交通又不方便，無法處處管制。僅在幾個大都市施行管制，無法防止內地各縣各鎮之物價上漲，從而影響及於都市；或則內地物產不復進入都市市場。故期期以為不可。”18日，在看過幣改方案後，張又對蔣明言，“認為物價絕對無法管制，因之二十億元發行額無法保持。恐不出三四個月，即將衝破限關”，請蔣“慎重考慮”³¹⁾。但張嘉璈的反對意見並未影響蔣介石的決策。

8月19日下午3時，國民黨中央政治委員會開會，王雲五報告幣制改革案，稱其目的為穩定物價，安定民生，控制金銀外匯，平衡預算收支，方案被通過。其後，行政院在下午5時召開臨時會議，亦通過幣改案。參加會議的政務委員雷震“感於改革幣制之無把握，因人民不易受惠，如將來不能平衡，物價不能管制，則新幣亦不易站得住，故今日討論時心情至為沉重也。”俞鴻鈞對幣改實際仍有不同看法，但格於蔣介石的態度，並未明確表示反對意見，只是“對此問題亦雲無把握。”³²⁾ 得知其事的陸軍大學校長徐永昌認為，“此一措施總算負責而勇敢”，但在其子詢問“新幣制實行後，是否從此物價就不漲，生活就可安定了，告以不敢樂觀，看看再說”。因為幣改“無絕對負責限制發行之可信的條件。在今日內亂之下，生產事業不能增進，交通破壞不已，稅收難於激增，尤其軍費不易限制，以過去失信到極點的政府，僅僅以此而欲改革幣制，達成願望，真有令人不敢置信者。”³³⁾ 徐永昌的意見或可代表國民黨內不少高層人士對幣改的看法，認為幣改不得不行，然對其成效並不抱多大期望。不過，蔣介石仍對幣改抱有期待，認“此為三年來一貫之政策與惟一之主張，因子文、嶽軍（張群）、公權、鴻鈞等皆畏縮不決，未敢執行。而今

28) 黃元彬：《金圓券的發行和它的崩潰》，《法幣、金圓券與黃金風潮》，第53頁。黃元彬，時任立法委員兼立法院貨幣小組召集人。

29) 黃元彬：《金圓券的發行和它的崩潰》，《法幣、金圓券與黃金風潮》，第56頁。

30) 《蔣介石日記》，1948年7月13日。

31) 《張公權先生年譜初稿》下冊，第1015-1017頁。

32) 傅正主編：《雷震全集/雷震日記》(1)，臺北：桂冠圖書股份有限公司，1989年，1948年8月19日，第44頁。

33) 《徐永昌日記》，1948年8月19日、20日，第9冊第113-114頁。

日始以事急勢迫，不得不有此一舉。然詠霓（翁文灝）與雲五能毅然實施，亦可謂奮勇難得矣。”³⁴⁾

8月20日，蔣介石以總統名義發佈《財政經濟緊急處分令》，同時公佈《金圓券發行辦法》、《人民所有金銀外幣處理辦法》、《中華民國人民存放國外外匯資產登記管理辦法》和《整理財政及加強管制經濟辦法》，宣佈實行幣制改革，主要內容為：1、以金圓券取代法幣，金圓券1元含金0.22217公分，折合法幣300萬元；發行以20億元為限，十足準備，其中40%為黃金、白銀和外匯，其餘為有價證券和國有事業財產，由金圓券發行準備監理委員會檢查監督；法幣須在11月20日前兌換為金圓券。2、禁止黃金、白銀和外幣的流通、買賣或持有；所有個人和法人擁有之黃金、白銀和外幣，應於9月30日前兌換為金圓券，凡違反規定者一律沒收並予懲處。3、國人存於國外的所有外匯資產，凡超過3000美元者，應於12月31日前申報登記；除保留部分用於日常生活外，均應移存於中央銀行或其委託銀行，未經核准不得動用；違反者處7年以下徒刑並處罰金，沒收其外匯資產；告發者給予沒收資產的40%作為獎勵。4、嚴格管制物價，所有物品及勞務以8月19日價格為準，不得議價；實施倉庫檢查並登記，從嚴懲處囤積居奇者；廢止按生活費指數發放薪金辦法；禁止罷工和怠工³⁵⁾。此次金圓券發行的現金準備為2億美元（其中金277萬盎司，銀4137萬盎司，外匯7419萬美元），非現金準備為3億美元（其中敵偽產業折價7428萬美元，其餘為國營企業中國紡織公司、招商局、臺灣糖業公司、臺灣紙業公司、天津紙漿公司的資產折價）；金圓券與黃金、白銀、銀幣和美元的官方比價為：黃金1兩值200元，白銀1兩值3元，銀幣1元值2元，美金1元值4元³⁶⁾。

與《財政經濟緊急處分令》的發佈相配合，行政院於22日成立金圓券發行準備監理委員會，“掌金圓券發行準備之檢查保管及金圓券發行之監督事宜。”由財政部、主計部、審計部、中央銀行及全國商會聯合會、銀行商業同業公會、錢莊商業同業公會、會計師公會等代表組成，由浙江第一商業銀行（原浙江實業銀行）董事長、上海銀行公會主席李銘任主任委員；又於25日成立經濟管制委員會，由院長翁文灝掛帥，負責物價管制、取締投機囤積非法經營、調節物資供應、金融管理等策劃督導事項³⁷⁾。在各重要經濟區域設立經濟管制督導員，其中上海區督導員為央行總裁俞鴻鈞，由蔣經國協助，天津區督導員為行政院副院長張厲生，由財政部錢幣司司長王撫洲協助，廣州區督導員為廣州綏靖公署主任兼廣

34) 《蔣介石日記》，1948年8月19日。

35) 《總統府公報》第80號，1948年8月20日。

36) 《財政經濟緊急處分令實施後發行報告》、1948年8月25日，《行政院致中央銀行訓令》，1948年8月22日，《金圓券幣史》，第38-39頁

37) 《總統府公報》，第80號，1948年8月20日。

東省政府主席宋子文，由中國銀行副總經理霍寶樹協助。由此督導陣容之壯，亦可知國民黨對此次幣改之看重。爲了督促幣制改革的進行，蔣介石電令各省市政府，要求“同德同心，通力合作，俾此重大措施迅收最良效果”；“設或陽奉陰違，怠忽職守”，“中央亦必嚴厲處分，決不稍存姑息”。同時發表書面講話，希望民眾“全力擁護改革幣制的政策，徹底執行管制經濟的法令。如有少數人不顧大局，只圖私利，因襲法幣貶值時期的作風，操縱新幣，爲投機壟斷的工具，以危害其信用，那就是破壞我全國人民的生計，也就是我全國人民的公敵，政府自必依據國家總動員法令及刑事法規，視同賣國的奸匪，予以嚴厲的制裁。”翁文灝在致各省市政府電中，要求對違令者除予行政處分外，並依“戡亂時期危害國家緊急治罪條例”，將嚴重者移送特種刑庭嚴加懲辦³⁸⁾。“奸匪”、“制裁”和“特刑庭”這樣的字眼頻頻出現在與此次幣改有關的文件和談話中，說明此次幣改實非完全意義的經濟行爲，而是自始即具有強烈的政治性和強迫性，是國民黨企圖以強力社會動員應付全面危機的重要舉措。

三、初試反響——金圓券幣制改革的強力推行

上海是中國最大的工商業城市，集中了全國近半的工業生產和大半的金融業，金銀外幣與物資儲藏也最爲豐富，能否在上海順利以新幣替代舊幣、控制物價並回收足量的金銀外幣，是此次幣改成敗的關鍵所在，所以國民黨將幣改的實施重點放在上海，並以全力推動之。8月20日，在幣改實施的當天，蔣介石親臨上海，會見工商金融界人士，表示此次改革有充分準備，且具有最大決心，希望各界擁護政府決策。上海市長吳國楨召集各業負責人開會，要求以19日價格爲標準，不得擅自提價，並應保證正常供應，不得拒售³⁹⁾。爲了保證幣改的順利進行，上海設立了檢查委員會（委員蔣經國等）、物資調節委員會（委員劉攻芸等）、物價審議委員會（委員吳國楨等），特別將工作重點放在檢查方面，實行普遍搜查，取締囤積居奇。一時間，上海經濟風起雲湧，並牽動政治風向，成爲全國矚目之中心。

金圓券幣制改革的重頭戲在上海，而唱主角的則是蔣介石的兒子蔣經國。蔣經國自全面抗戰開始時從蘇聯回國後，先是在贛南主政，實施親民“新政”，小試身手，頗有口碑；其後又擔任青年軍政治部主任和東北外交特派員，有了軍界和外交歷練；1947年9月躍升爲國民黨中常委，成爲國民黨內冉冉升起的政治新星，也可見蔣介石在黨政軍各方面刻意

38) 潘振球主編：《中華民國史事紀要（中華民國三十七年〔一九四八〕七至十二月份）》，1948年8月21日—23日，臺北：“國史館”，1995年，第232-233、236-239、242-244頁。

39) 《中華民國史事紀要（中華民國三十七年〔一九四八〕七至十二月份）》，1948年8月20日，第227、230頁。

培養蔣經國的良苦用心。此次幣改實施前，蔣經國有“經濟條陳”致蔣介石，“極以軍事與經濟崩潰不能避免爲慮”。而翁文灝和王雲五則揣摩蔣意，提議由蔣經國主持幣改，蔣介石“以爲經參加其事則可，主持則不宜也”⁴⁰⁾，故有蔣經國協助俞鴻鈞之由來。雖然如此，蔣介石實則有意通過推動幣改，爲蔣經國創造全國性的政治表現舞臺，積累其從政的資本與經驗。因此，在幣改的醞釀時期，蔣介石已讓蔣經國與聞其事，並曾對他談及有關幣改和經濟管制的方針、組織與人事問題⁴¹⁾。對此，蔣經國心領神會，懷抱大幹一番的想法，希望通過督導幣改和經管，在上海這樣國內外矚目的中心城市建功立業。蔣經國頭頂太子身份和尚方寶劍，有自己的基幹隊伍和一套做法，內心有成就事業的衝動，上方又提供其表現舞臺，名爲協助，實爲主管，坐鎮上海，主持上海的幣改和經管工作。他自承：“改革幣制的方案，此乃挽救目前經濟危局的必要辦法，但問題是在於能否認真執行既定的方案，否則無論方案如何完整，還是失敗的。督導上海方面的經濟管制工作，因爲自己從來沒有做過經濟方面的工作，一點亦沒有經驗，所以恐難有所成就。但既做之，則必須確實負責，認真去完成應負的責任⁴²⁾”。

此次幣制改革的主要內容，一是發行新幣並回收金銀外幣，二是嚴格管制物價，而前者之成功與否，很大程度上又視物價能否穩定，以重建市場信心。此前上海多次物價管制的失敗，使不少人對此次物價管制並不抱什麼希望，也使蔣經國身感壓力之大與負擔之重。蔣經國認爲：“自新經濟方案公佈之後，一般人民對於幣制的改革以及經濟的管制，多抱樂觀的心理，而政府人員則多抱懷疑的態度。……搗亂金融市場的並不是小商人，而是大資本家和大商人。所以要嚴懲，就應從‘壞頭’開始。”他知道，自己“工作是相當吃力的。但已經騎在虎上，則不可不幹到底了！”⁴³⁾所以，他力圖沿用贛南的經驗，利用民眾之力，在對外講話中公開表示，“必須發動廣大的群眾來參加執行，只有如此，才能使政策加速生效，而獲得成功的保證。”他將投機囤積、操縱物價、貪贓枉法的商人和官吏視爲“後方的敵人”，號召大家“共同起來制裁他們，消滅他們”；強調“無論何人在法律面前應當一律平等，……在上海應當做到不管你有多少的財富，有多大的勢力，一旦犯了國法，就得毫不容情的請你進監獄，上刑場”。他坦承“上海的環境是複雜的，工作不易做好，但我相信只要不怕權勢的壓迫，金錢的誘惑，就不會有做不通的事。”他的言論最能吸引市民關注的是，他聲稱在上海只打“老虎”不拍“蒼蠅”，強調“凡爲資本家辯護的，就是資

40) 《蔣介石日記》，1948年6月28日、29日。

41) 《蔣介石日記》，1948年7月2日、28日。

42) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年8月20日，《蔣經國自述》，長沙：湖南人民出版社，1988年，第166頁。

43) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年8月22日、26日，《蔣經國自述》，第167-168頁。

本家的走狗。我們一定要使上海不再是投機家的樂園，而為上海人民的上海”⁴⁴⁾。蔣經國以“戡亂建國”工作總隊第六大隊為其基本工作幹部，並運用在贛南的施政經驗，發動青年和社會力量支援經管工作，組建了大上海青年服務總隊（9月25日舉行成立典禮，王升為總隊長），下轄12000餘人的20個大隊，協助發動民眾，推行幣改；還決定設立密告箱，鼓勵告發，同時在每週二、四公開接見市民，聽取意見，“來見者甚多，都是一般窮苦無告的人”⁴⁵⁾。一時間，上海的經管工作顯得頗為轟轟烈烈。8月26日，蔣經國召集上海經管各部門開會，決定由他“統一指揮”檢查工作，對違令者吊銷執照，沒收存貨，負責人送特刑庭處理。28日，他指揮“戡建”大隊檢查上海商家與廠家，共查封紗布120件，扣留黃金2000兩。此後，上海特刑庭以從事黑市買賣、擾亂金融、妨害“戡亂”、貪污舞弊等為由，判處林王公司總經理王春哲、警備司令部科長張尼亞、大隊長戚再玉等死刑，以示對投機奸商和貪贓官員的警告。

蔣經國慷慨激昂的言辭和雷厲風行的做法起初頗有令人耳目一新之感。徐永昌認為，“日來管制諸措施頗為嚴厲，而能破除情面，一反過去之泄沓作風。”⁴⁶⁾ 蔣經國掃除貪腐、執行經管的強硬做派，也得到上海不少市民的認同，因為他們手中的金銀外幣無多，更希望物價穩定，生活安定。幣改之初，曾經一日數變的價格在嚴格管制下得以基本穩定，加上政府的強力宣傳和推動，使得金圓券的兌換情況起初還算理想。金圓券首發的23日，上海收兌的金銀外幣約為100萬美元，三天共收兌600萬美元，其中大部分是平民百姓的貢獻，甚至在短時間裏出現排隊兌換的情況。對此，蔣介石頗以“人民對政府之信任與擁護之精誠，寸衷無限欣慰”；“人民擁護政策如此熱情，以及如此戰績，實出意料之外，因之人心為之一振，政府威信亦突然增強。以如此行將崩潰之經濟，在財政經濟專家以為絕望，決難挽救者，而竟得轉危為安，可知人心未去，只要政府能自振作實幹，人民莫不遵令守法，愛國自愛也。”⁴⁷⁾ 對幣改持有不同意見的雷震亦記曰：“此次改革幣制，傳此數日情形甚好，一般持有黃金、美鈔者均向銀行兌換”⁴⁸⁾。

蔣經國知道，幣改後“向國家銀行兌換金鈔的，大多是零星小戶，黃金沒有超過百條，美鈔沒有超過千元，真正的大戶還沒有拿出來。”⁴⁹⁾ 因為金銀外匯的大頭主要掌握在資本家手中，而他們對幣改的態度顯然有相當的保留，大多數人起初處在觀望之中，並未

44) 《申報》1948年8月24日報導，《大公報》(上海)1948年8月27日報導。

45) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年9月2日，《蔣經國自述》，第172頁。

46) 《徐永昌日記》，1948年9月6日，第9冊第120頁。

47) 《蔣介石日記》，1948年8月24日、28日。

48) 《雷震全集/雷震日記》(1)，1948年8月25日，第49頁。

49) 《中華民國史事紀要（中華民國三十七年〔一九四八〕七至十二月份）》，1948年9月30日，第511頁。

按規定兌換金銀、登記外匯資產，民間銀行更是有兩本賬，應付檢查用的多半為假賬。上海因其經濟發達而成爲當時中國資本家階層最爲集中的城市，其中不乏頗具實力的經濟金融資本集團。他們對國民黨當政給予多方支持，也曾從中獲取相當的經濟利益。但是，上海資本家與國民黨的關係在戰後有了很大變化。因爲國民黨的經濟統制政策壓縮了民營資本的發展空間，使他們滿懷怨言；因爲惡性通貨膨脹嚴重影響到經濟的正常運轉，使他們對國民黨的治國能力產生懷疑；加上國民黨官員的貪污腐敗，不以市場通行規則，而是利用特權，以權勢操縱經濟，也使他們嘖有煩言。他們已不似過去那樣對國民黨有求必應，從政府幾次推銷公債情況的不理想，即可知他們態度變化的大致端倪，上海資本家與國民黨的關係正處在疏離之中。經濟緊急處分令發佈後，登記外匯、嚴控物價的諸項規定，使他們的正常經營難以爲繼，而且他們深知，以當時的政治經濟軍事狀況，幣改幾無成功可能，交出金銀外匯只能是有去無回，因此紛紛以軟磨硬抗對付幣改，而國民黨繼之以逼迫和威脅的手法令他們就範，更使他們大起反感與不滿，成爲他們與國民黨關係的分水嶺。

上海資本家對幣改的觀望不定與消極抵制，令蔣經國頗爲惱怒，痛責“若干商人在當面對你說得好好的，而背後則是無惡不作。”“銀行多做投機買賣，不曉得發了多少橫財。現在要他們將外匯拿出來，都不大情願。”“上海有少數商人，實在太壞了。”⁵⁰⁾爲此，蔣經國在9月初重拳出擊，以“囤積居奇、操縱黑市交易、擾亂金融秩序”等爲由，先後下令拘捕申新紡織集團負責人榮鴻元、鴻興證券負責人杜維屏（上海聞人杜月笙的二兒子）、紙業公會理事長詹沛霖、中國水泥公司常務董事胡國梁、美豐證券公司總經理韋伯祥等，同時對油業公會理事長張超、米業公會理事長萬墨林（杜月笙的總管）、永安紡織集團負責人郭棣活等予以警告。其後，杜維屏和榮鴻元均被判刑6個月（在處以高額美元罰款後，准許交保釋放）。蔣經國還先後約請上海資本家的頭面人物，如李銘、劉鴻生（大中華企業集團董事長）、周作民（金城銀行董事長）等談話，逼迫他們交出金銀外匯並覓保具結，未經允許不得離開上海。在公開場合，蔣經國對這些比自己年長若干歲的長輩口稱“老伯”之類謙辭，但在個別約見時則不假詞色，頗指氣使，以至使李銘“面紅耳赤，神色頹唐”。周作民“垂頭喪氣，情緒緊張萬分”。這些人均非等閒之輩，他們都曾是當政者的座上賓，杜月笙更是在1927年爲蔣介石的“四一二”清黨立下過汗馬功勞，如今卻落得如此下場，在上海資本家群體中引起的震動可想而知。

蔣經國在上海採取的嚴厲經濟管制措施，得到了蔣介石的支持。9月1日晚，蔣經國接到南京的電話，“要從速處理違犯經濟法令的各種案件，並主張嚴辦大的投機商人。”次日，蔣經國即“召開檢查委員會，會後即向市政府提出大戶奸商等各種違法行爲的證據，

50) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年9月2日、8日、9日，《蔣經國自述》，第172、174頁。

並建議立刻逮捕。”⁵¹⁾ 對於蔣經國下令逮捕榮鴻元與杜維屏，蔣介石贊其“可謂雷厲風行，竭其全力赴之，惟忌者亦必益甚。此為國為民之事，只有犧牲我父子，不能再有所顧忌。”在得知有人為上海法院在經管期間的死刑判決說情時，蔣介石特意指示“應照原判處死，不得變更。否則上海經濟管制將前功盡棄矣。”⁵²⁾ 蔣介石特別不滿於上海資本案對幣改和經管的種種軟磨硬抗舉動，尤其是對他們不將金銀外匯遵令移存央行嚴加指責。當蔣介石聽聞李銘主持的上海銀行公會有意思集台下屬留存外匯向政府交出 1000 萬美元了事，遂為之勃然大怒，認為李銘至少隱藏了 3 千萬美元的外匯留存未報，是對政府命令陽奉陰違。9 月 5 日，蔣介石召見俞鴻鈞，“指示其對商業銀行外匯強制其移存之方針”，要求對“奸商李銘等，非嚴厲處置，決不能望其自動報國也”⁵³⁾。6 日，蔣介石親自出馬，在中央黨部的演講中，指責上海資本家“對國家對政府和人民之禍福利害，乃如過去二三十年前，只愛金錢不愛國家，只知自私不知民生的腦筋，毫沒改變。……這種行為，固然是直接破壞政府戡亂建國的國策，而其間接實無異助長共匪的內亂，彼等既不愛國家，而國家對彼等自亦無所姑息，故政府已責成上海負責當局，限其以本星期三以內，令各大商業銀行將所有外匯，自動向中央銀行登記存放，屆時如其再虛與委蛇，觀望延宕，或捏造假帳，不據實陳報存放，那政府只有依法處理，不得不采行進一步的措置，予以嚴厲的制裁。”⁵⁴⁾ 其後，蔣介石為“李馥生（李銘）等之奸詐，余欲嚴懲，而俞鴻鈞則畏縮因循不敢任怨，故憤怒頻作”，指示翁文灝“決以其呈報不實、數字太少者，繼續查究”⁵⁵⁾。

面對蔣氏父子的勒逼，李銘十分無奈。雖然他確有部分外匯資產留存未報，但無論如何也沒有 3 千萬這樣龐大的數字。除了交出部分外匯資產之外，他只能通過俞鴻鈞和吳國楨等人向蔣介石說項求情，以求無事。據吳國楨回憶，他在見蔣介石時對蔣說：“李的銀行資本只有約 500 萬美元，即使李將他每一分錢，加上存款都變成美元，總數也絕達不到 3 千萬，蔣感到吃驚。於是李銘未被逮捕只是受到了警告。”作為上海金融界的頭面人物，李銘長期支持國民黨，正如吳國楨所言：“蔣介石在 1927 年真正掌權並成功地完成北伐，是靠上海這些銀行家們的支持，李銘就是其中之一，而現在卻使他們如此遭罪。”⁵⁶⁾ 李銘

51) 蔣經國：《滬濱日記》，1948 年 9 月 2 日，《蔣經國自述》，第 172 頁。

52) 《蔣介石日記》，1948 年 9 月 4 日、6 日。

53) 《蔣介石日記》，1948 年 9 月 5 日。

54) 《中華民國史事紀要（中華民國三十七年〔一九四八〕七至十二月份）》，1948 年 9 月 6 日，第 341-342 頁。

55) 《蔣介石日記》，1948 年 9 月 9 日、10 日。蔣介石對李銘的態度在國民黨內實有共鳴，即便是反對幣改的雷震也認為，李銘“此人毫無國家觀念，完全一自私自利之商人。”（《雷震全集/雷震日記》（1），1948 年 8 月 21 日，第 45 頁）

56) 《從上海市長到“臺灣省主席”——吳國楨口述回憶》，第 65-66 頁。蔣經國在其日記中，未點名地諷刺吳國楨說：“今天早晨遇見 XXX，他在過去是唱革命高調的，但是現在他軟下來”

在此次幣改中擔任金圓券發行準備監理委員會的主任委員，還算是幣改的主持者之一，但卻遭到蔣氏父子的粗暴對待，不能不使他對蔣氏父子如此不留情面、幾近於公開羞辱的做法深感失望。他在9月15日致俞鴻鈞函中說：“前因公會籌議同行外匯申報事，及敝行申報外匯資產數字一節，傳聞所及，不幸引起關於敝行及弟之誤會。賴吾兄知人燭事之明，垂愛之切，並承攻芸兄（劉攻芸，央行副總裁）暨孟工兄明察事實，關切同深。經吾兄晉京力為剖陳後，幸蒙諒介，感激欽佩，非可言宣。弟服務銀行業四十年，其間歷任同業公會職務，自國民革命成功後二十餘年中，凡遇政府金融上商業上興革之事，弟無一不竭誠擁護，努力奉行。愛國向不後人，遇事無不躬行力踐。此次引起誤會，實出意外，撫躬自省，殆弟誠信尚有未孚，是故有此，磨勵切磋，端資師友也。”⁵⁷⁾稍後，李銘辭去金圓券發行準備監理委員會主任委員職務，準備另謀出路。一葉知秋，李銘的動向預示著上海資本家對國民黨態度的重要變化。

迫於當局的高壓，上海各金融機構不能不將外匯資產向中央銀行登記移存。到10月底止，共計移存現款609萬美元，證券折合3110萬美元⁵⁸⁾。上海市工業會也在理事長杜月笙主持下，通知各會員工廠將所持有的金銀外匯移存中央銀行。

9月30日為原定金銀外幣兌換的截止日，此時共回收黃金160萬兩，白銀801萬兩，銀元1683萬元，美元4468萬元，港幣7960萬元⁵⁹⁾，其中上海回收的黃金和美元數量將近總數的70%。應該說，在當時經濟狀況嚴重惡化、百姓對政府信用度抱持懷疑的狀況下，這份成績單還算說得過去。如果以蔣介石自稱的“意料之外”說事，倒也並非全為自誇與溢美。因為在戰後歷次經濟風潮中，金銀外匯基本都是出有無進，有去無回，從抗戰勝利時的85805萬美元，一路下降到幣改前的8680萬美元，國庫的金銀外匯儲備幾乎告竭⁶⁰⁾。如今卻止降為升，且前景似乎看好，怎不令蔣介石對此有所自得。

四、“打虎”失敗——金圓券幣制改革的頹勢

撇開其他因素不論，蔣經國在上海實施嚴格的經濟管制，確有以此平抑物價，穩定經

了，並且主張不宜多捕奸商，否則怕工廠要關門了，由此可知官商的勾結力量之大矣。”其後又在日記裏恨恨地說：“見了幾個大奸商和大銀行家，如XXX之類，這批人確實可以拿來一個一個的嚴懲。”（蔣經國：《滬濱日記》，1948年9月8日、17日，《蔣經國自述》，第174、177頁）

57) 洪葭管主編：《中央銀行史料》下卷，北京：中國金融出版社，2005年，第1351頁。

58) 《中央銀行史料》下卷，第1351頁。

59) 《中華民國史檔案資料彙編》第5輯第3編財政經濟卷（2），第363-367頁。

60) Strictly Confidential, *Chang Kia-ngau papers*, Box. 25.

濟的意圖，並在幣改之初取得了一定的成效。問題在於，強令限價違背了經濟規律，限價後工廠因原料來源缺乏而減產停工；⁶¹⁾ 商店進貨困難，只能以銷售存貨維持；外地物資和原料因限價而不願運進上海，攸關民生的大米入滬數量從每日數千石劇降為數十石；這些情況必然導致市場和民心恐慌，發生搶購，動搖限價。9月9日，行政院公佈《實施取締日用重要物品囤積居奇辦法補充要點》，規定個人和商家購買物品均不得超過三個月用量，違者即以囤積論；工廠商號存儲之成品貨品，如不儘量供應市銷或抬價出售者以居奇論，物品沒收並科1000元以下罰款⁶²⁾。此舉旨在以行政手段壓抑民間購買行為，維持物價的平穩，但卻使工商業界叫苦連天，因為他們的存貨被要求以限價出售，以維持市面供應，賣一件便賠一件，但又不能大量採購或採購不到限價的原料，生產因此而無法繼續。因為限價的因素，物品價格被控制在較低水準，又因為對紙幣的不信任，人們都希望將手中的紙幣換成實物，加以大量遊資麇集於滬，因此市場銷售空前活躍，各種物品均被大量搶購。據估計，上海限價期間因出售限價貨品而造成的損失，棉紡業為5000萬元，毛紡業為2000萬元，百貨業存貨基本賣光，全市工商業總計損失約金圓券2億元，折合100萬兩黃金⁶³⁾。即便如此，有限的貨品仍無法抵擋充斥於市的貨幣，這樣，一方面是商家惜售或售空，另一方面是買貨存物、投資投機活躍，買與賣脫節，價格攀升便不可避免，從而不斷衝擊著限價的規定⁶⁴⁾。

雖然幣改初期管制物價及回收金銀外幣的情況尚稱良好，但實際已有徵兆預示幣改前景的不容樂觀。10月1日，財政部通令將金銀外幣的兌換期限延長2個月，說明兌換情況仍不如當局之預期，而且使當局再次失去了信用。此舉被徐永昌評論為：“如此無信，急切攫取人民現金之心情畢露，敗壞國事至此，無賴可笑尚屬餘事。”⁶⁵⁾ 此令公佈後，各地即

61) 蔣經國自記：“發現一種嚴重的問題，就是許多工廠，因為限價而缺原料，因缺原料而減工。此種現象，實有急需糾正之必要。”（蔣經國：《滬濱日記》，1948年9月4日，《蔣經國自述》，第180頁）

62) 《總統府公報》第98號，1948年9月9日。

63) 《上海解放前後物價資料彙編》第41-42頁。

64) 各地情況大同小異，據四川的報告：“在商場方面，竟有不少顧主將限價物品儘量搶購，得手沿街叫賣，加價轉售與未購得者。在過路方面，竟有假借政府機關公務員名義，將外縣或鄉村運來糧食、肉類攔途阻扣，照限價估買，或得手後，又加價轉售漁利。如在商場方面搶購未遂，在道路方面估買未遂，即捏詞送請政府機關傳訊處辦。假借政府機關之威權，逞便利私圖之慣技。”“在商場方面，各公司、行號由國內、國外各地購運之物資，一時不能到達。而在當地各業市場又以同感缺乏之故，無貨可進。每日遵令開門，櫃架空空，窮于應付。在道路方面，因各販運者遭受估買漁利及飛災橫禍之痛苦，無人敢作正當營運。造成糧荒肉荒，百物皆荒。真正需要者，雖出高價亦不易購得。此即社會人心恐慌愈甚之現象也。”（《四川省商會聯合會理事長王秉鈞呈財政部長王雲五電》，1948年9月2日，中國人民銀行總行參事室編：《中華民國貨幣史資料》第2輯，上海：上海人民出版社，1991年，第581-582頁）

65) 《徐永昌日記》，1948年10月1日，第9冊第128頁。

出現搶購潮。據時人記載：上海“人心惶惶，拼命搶購物資。各商店人潮洶湧，軋得水泄不通。一切物品都被搶購，商店均延遲開門（有至上午十二時開門者），提早打烊（有在下午一時即停止者），還要拉緊鐵門，逐個進出和限制數量，商店大量逃避物資，不甘賣出。情形之嚴重，前所未有。”“南京路異乎尋常的熱鬧起來，人頭攢動，好比螞蟻搬家，馬路上只見一群群挾著一包一包貨物的人。四大公司，百貨商店，綢緞店以及棉布店，莫不擠滿了人，這些人可以說還算是有剩餘購買力的。一般小戶人家，則競向糧食、醬園、柴店、南貨店購買米、油、醬、糖、肥皂等日用物品。一連十天光景，店家的櫥窗全都搶空了。走進大小商店猶如進了冷廟，雖有觀光的香客，但沒有菩薩，這種局面苦壞了家無宿糧的人家。他們滿街奔跑，到處排隊，還是顧到了頭，顧不了腳，不是愁米，就是愁菜、愁柴。號稱國際商埠的上海，竟生了癱瘓病。”北平“搶購之風瀰漫全市。米麥糧食店早已十室九空，香煙黑市漫天叫價，一日數變。……鬧市百貨店顧客激增，排成一字長蛇陣，爭先搶購。……熱鬧市中心的王府井大街，六時許即一片黑暗，家家鐵門緊閉。”南京“在一陣搶購風潮過後，南京的市面上，什麼都空了。……主婦們早上已經不能再從小菜場上買到她們所需要的任何東西。豬肉早已絕了跡，魚蝦雞鴨也都跟著豬肉退隱了起來，南京的菜市，是標準的蔬食市場，除了豪門以高價求諸黑市外，市民們都只能天然的奉行著蔬食主義。”⁶⁶⁾就連平素溫和、不與世事、埋頭書齋的知識份子也是抱怨連天。北大學生羅榮渠“往訪潘家洵先生，同他吹一次易卜生的戲劇。他一開口就談到生活情形，物價天天漲，真不得了。……到處商店食鋪都關門閉戶，打開的鞋店只擺了幾雙最蹩腳的下等貨給人看。香煙、麵包、罐頭、肉類都差不多絕跡了，有的話，再貴也有人搶著買。……社會秩序要混亂了，為時想不遠了吧？”⁶⁷⁾

面對如此嚴峻的局面，蔣經國也意識到問題的嚴重性：“糧食已經發生問題了，這是一件一個月來所始終不能放心的事。煤恐怕亦會發生問題的。這許多都是急需要解決的大事。”“市場已起波動，搶購之風益盛。一方面因為煙、酒漲價，同時亦因通貨數量之增多，所以造成了今日之現象。目前搶購之對象，為紗布呢絨等物，恐怕將來要以米為物件了。這是非常嚴重的現象，所以一夜未安睡，且內心非常不安”。這種情況也影響到蔣經國領導的經管團隊的士氣，在他主持的檢查委員會例會中，“討論實施總檢查的辦法，大家的氣已不如以往之旺盛，這是和今天的困難環境互相發生關係的現象。”“有若干的幹部，心理已開始動搖”。所以，蔣經國承認：“上海整個的空氣是在惡轉中。處此境地，一不小心，就會慘敗而不可收拾。”⁶⁸⁾但是，蔣經國自認沒有退路，他還在堅持，告誡自己“最

66) 《中央銀行史料》下卷，第1287-1289頁。

67) 1948年10月6日日記，羅榮渠：《北大歲月》，北京：商務印書館，2006年，第371、381頁。

68) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年10月1日、3日、4日、14日，《蔣經國自述》，第184-185頁。

要緊的是要沉得著氣”，認為不能輕易變更政策，影響政府信用，仍然堅持以行政手段和高壓措施嚴格管制經濟，維持限價，“取消市場，消滅投機”；“要南北米市場負責人具結，每月由外埠供應上海食米二十萬石。”⁶⁹⁾ 他還決定將物資檢查擴大到滬甯滬杭沿線各城市，以免物資外逃，並使用軍警力量撲滅黑市。不過，對於平民百姓，高壓手段或可有效，但對於有權有勢的豪門資本如何管理處罰，卻成了令蔣經國不得不處理卻又難以處理且頭疼不已之事，而這又直接影響著經管的效率與權威。

平心而論，蔣經國在上海以“打虎”自詡，雖不無以此立威、獲取政治資本的考慮，但其表現“親民”，從宣傳到行動，起初確令見慣了過往高高在上的國民黨官僚做派的上海市民頗有好感⁷⁰⁾。蔣經國承認管制物價“相當困難”，但是“抱了一種決心，就是無論如何困難總應當做下去”，而且口稱“只要和人民站在一起，什麼事都不會失敗”。但是，隨著時間的推移，蔣經國在推行經管政策時遇到了越來越大的困難。起初，經管打擊的對象多為倒買倒賣、賺點小錢的市井遊民，過後打擊到部分官員和資本大戶，但這些人或為中下級官員或為企業界人士，並無真正依靠上層權力支撐的官僚資本，所以社會上對蔣經國也有不打“老虎”專打“老牛”之譏，不足以真正威懾豪門巨富。蔣經國自恃其來頭硬，在推行經管政策時撇開原有行政官僚體系，自行其是，在國民黨錯綜複雜的派系政治生態中引起許多矛盾，上海市長吳國楨對蔣經國動輒捕人的強硬做法即頗不以為然，一再以辭職表示不滿。還有一些國民黨高官，冷眼旁觀者有之，甚而盼著蔣經國失敗者也不乏其人。控制著上海市議會的 CC 系，認為蔣經國在上海的舉動觸犯了他們的利益，頗為不滿，他們聯合上海警備司令宣鐵吾，通過傳媒輿論攻擊蔣經國。幣改剛剛開始，蔣經國就感覺“有許多人已在起來反對我了。這是早在意想中的事，目前不過是幾個人，將來不曉得有多少人將起來打擊我”。隨著幣改的進行，蔣經國又感覺，“今天所做的工作是孤獨的。沒有一個高級官吏想幫我的忙，思之痛心。”“上海的報紙，大多數都是興風作浪，採取消極不合作的態度。”“如此政治，如何不亂！……商人可惡，政客更可惡，兩種力量，已經聯合在一起了。今天是處在進退兩難之間。”⁷¹⁾

面對經管頓挫的困境，蔣經國確實是“進退兩難”。他基本上依靠行政和高壓手段實施經管，對各種複雜的關係考慮不夠，行事有操切魯莽之處，不僅得罪了大資本家，而

186、190 頁。

69) 蔣經國：《滬濱日記》，1948 年 10 月 2 日、6 日，《蔣經國自述》，第 185、187 頁。

70) 蔣經國會自記：“在巡視布市場的時候，被群眾包圍歡呼，內心一方面受到感動，而同時徒增憂愧之意。”（蔣經國：《滬濱日記》，1948 年 9 月 27 日，《蔣經國自述》，第 182 頁）此言或非全為虛飾，蔣經國在上海實行經管之初的不少做法，確曾得到民眾的認同。

71) 蔣經國：《滬濱日記》，1948 年 8 月 31 日，9 月 4 日，10 月 13 日、26 日，《蔣經國自述》，第 171、173、190、195 頁。

且其手下任意查抄物資的舉動，也使不少小商人有自危感；及至限價難以爲繼，百物短缺，市面蕭條，普通市民原先對他的好感也在逐漸消失。種種矛盾的交織演變，終以揚子公司舞弊案發而使蔣經國的“打虎”遭遇重挫，幣制改革與經濟管制的頹勢遂不可逆轉。

揚子公司爲孔祥熙公子孔令侃所辦，一向以其特權套購外匯、買空賣空、牟取暴利而爲世人所側目。此次蔣經國到上海實施經管，其手下多次檢查揚子公司的倉庫，發現存貨甚多，如何處理，頗費蔣經國思量。在眾目睽睽之下放過揚子公司，對外界無法交代，也影響其公眾“形象”，難以推動經管的執行；而要查處他的表兄弟孔公子，其難度亦可想而知。實際上，蔣經國對此早有認知。還在幣改醞釀期間，蔣經國就曾對蔣介石談及，“甚以上海金融投機機關無不與黨政軍要人有密切關係，且作後盾，故將來阻力必大，非有破除情面，快刀斬亂麻之精神貫徹到底不可也。”⁷²⁾ 幣改開始後，他的手下發現揚子公司“倉庫裏面所囤的貨物，都非日用品，而外面則擴大其事，使得此事不易處理，真是頭痛。”⁷³⁾

不過，還不等蔣經國克服“頭痛”，對孔令侃拿出“快刀斬亂麻”的強硬手腕，孔令侃已有風聞，他果然神通廣大，趕緊找到其小姨媽宋美齡向蔣經國說項，未能說通後，他又說動宋美齡搬出蔣介石親自干預。一般而言，蔣介石對蔣經國在上海推行經管政策的嚴厲做法是認可的，因爲這可以體現蔣經國的爲政能力，爲其立威，有利於他今後在政治上的發展。所以當蔣經國向蔣介石“報告經濟管制情形。往日所有黑市與囤積等弊多有我黨政當局爲首，言之痛心。但由此澈查，所有上海黑幕皆得發見，實堪欣幸。”蔣介石認爲，“上海物價平穩，黑市幾乎消滅。此一滔天大禍尙能爲經兒克服，則剿滅奸匪似更容易。此經濟實爲戡亂之基業也。”“此一政策果能成功，其執行之功不得不推經兒爲首也。”⁷⁴⁾ 但當蔣經國查處積弊的動作指向孔令侃，而孔又搬出宋美齡說情，蔣介石實不能不考慮各種複雜的政治、經濟和親緣關係，對孔家手下留情。此時正值國共東北會戰的緊要關頭，蔣介石於軍務倥傯之中仍不忘徇私情，於10月8日自北平直飛上海，訓示蔣經國放過孔令侃。9日，孔令侃由宋美齡陪同面見蔣介石，在外界對孔家揚子公司案議論紛紛、眾聲喧嘩之際，蔣介石接見孔令侃的意味再明白不過了。在當天的日記中，蔣介石將揚子公司舞弊案歸爲“反動派更借題發揮，強令爲難，必欲陷其於罪，否則即謂經之包蔽，尤以宣鐵吾機關報攻訐爲甚。餘嚴斥其妄，令其自動停刊。”⁷⁵⁾ 18日，蔣介石又就監察委員調查揚子

72) 《蔣介石日記》，1948年7月2日。

73) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年10月2日，《蔣經國自述》，第185頁。蔣經國在其日記中未提揚子公司之名，而以“XX公司”代之，但究其前後文邏輯判斷，“XX公司”當指揚子公司。

74) 《蔣介石日記》，1948年9月7日、11日、15日。

75) 《蔣介石日記》，1948年10月9日。

公司不法舉動事致電上海市長吳國楨謂：“關於揚子公司事，聞監察委員要將其開辦以來業務全部檢查，中以為依法而論，殊不合理，以該公司為商業而非政府機關，該院不應對商業事業無理取鬧。如果屬實，則可屬令雇聘請律師，進行法律解決，先詳討監察委員此舉是否合法，是否有權。一面由律師正式宣告其不法行動，拒絕其檢查，並以此意約經國切商，勿使任何商民無事受屈也。”⁷⁶⁾ 蔣經國在日記中諱言蔣介石干預揚子公司舞弊案，而只含混其詞地記載說：“清晨拜見父親，報告上海情況。目前有許多問題尚未解決，但亦不忍報告，蓋不願煩父之心也。”對於揚子公司舞弊案，他一反其公開查處的表白，在日記中說：“XX 公司的案子，弄得滿城風雨。在法律上講，XX 公司是站得住的。倘使此案發現在宣佈物資總登記以前，那我一定要將其移送特種刑庭。總之，我必秉公處理，問心無愧。但是，四處所造成的空氣，確實可怕。凡是不沉著的人，是擋不住的。”⁷⁷⁾ 此時他附和蔣介石的意見，認為揚子公司在法律上是“站得住的”，他自己是“秉公處理，問心無愧”的，只是外界“滿城風雨”所造成的空氣“確實可怕”。不過，“可怕”的究竟是外界的空氣，還是國民黨的作為，大概蔣氏父子也是心知肚明的吧。

揚子公司舞弊案的實質，非為私人公司舞弊之個案，而關係到國民黨是否能以此為開端，認真查處權勢集團長袖善舞、營私舞弊之勾當，確立國民黨自身的公正公平形象，不僅為社會各界，也為國民黨內所關注。徐永昌“聞蔣先生日前亟亟到滬，十之八九因孔大少不法囤集等問題，蔣夫人速其訪滬解圍云云。”⁷⁸⁾ 蔣介石的機要秘書周宏濤回憶說：“我風聞這天蔣公為了揚子公司囤積居奇案，在夫人的要求下召見經國先生，垂詢上海金融管制執行情形，經國先生原本要法辦經營揚子公司的負責人孔令侃，因而擱置，僅將貨品充公。”⁷⁹⁾ 如雷震所言：“不平則鳴，今日社會不公平之現象，如不能糾正，則國民黨之政權不易維持。即以改革幣制而論，一般人鹹雲，政府決心收集私人外匯、黃金、白銀，但必須先收集孔宋之此類資產，不然則不足以昭信於人”⁸⁰⁾。揚子公司舞弊案因蔣介石的干預而煙消雲散。蔣介石格於一損俱損一榮俱榮之家族親緣關係，對孔氏家族曲以維護，在國事和家事的天平上，他選擇了偏向家事，令不少人為之極度失望，所謂“黨國”前途不問可知。查辦揚子公司未果，儘管蔣經國沒有對外的公開表示，但其實際上在內心裏亦感無以面對公眾，“打虎”“美名”不破而滅。他承認：此案“未能徹底處理，因為限於法令不能嚴辦，引起外界的誤會。同時自從此事發生之後，所有的工作都不能如意的推動了，抵抗

76) 《蔣中正總統檔案/籌筆/戡亂時期》，第 16280 號，藏臺北“國史館”。

77) 蔣經國：《滬濱日記》，1948 年 10 月 9 日，《蔣經國自述》，第 188 頁。

78) 《徐永昌日記》，1948 年 9 月 13 日，第 9 冊第 139 頁。

79) 周宏濤口述、汪士淳撰寫：《蔣公與我：見證中華民國關鍵變局》，臺北：天下遠見出版股份有限公司，2003 年，第 54 頁。

80) 《雷震全集/雷震日記》(1)，1948 年 8 月 27 日，第 50 頁。

的力量亦甚大”⁸¹⁾。

五、倉皇落幕——金圓券幣制改革的失敗

經歷了10月的搶購風潮，限價實際已難以為繼；再經歷了查處揚子公司舞弊案的頓挫，蔣經國既無力也無顏再推動所謂的“打虎”。他不能不承認：“經濟管制的工作，發展到今天，確實已到了相當嚴重的關頭。一般中產階級，因為買不到東西而怨恨。工人因為小菜漲價，而表示不滿。現在到了四面楚歌的時候，倘使不能堅定，即很快就會崩潰。”⁸²⁾

“崩潰”的日子確實不遠了。自10月中旬起，市場限價雖還在維持，但可售貨品寥寥無幾，商店貨架空空落落，限價已失去其意義，幣制改革也已成強弩之末。雷震“出街購零星物件，見街上有許多店鋪關門，有一部分雖未關門，而窗櫺則空空如也，市民搶購之風仍不稍戢。凡有貨物之店，市民排隊搶購，金圓券流通市面太多，實為一重大之原因。”⁸³⁾已經推遲2個月結束的金銀外匯收兌情況更是慘澹，10月份收兌黃金5萬兩，白銀103萬兩，銀元672萬元，美元329萬元，港幣187萬元⁸⁴⁾，尚不及此前兌換數的零頭，排隊兌換金銀的場景早已被排隊搶購物資的場景所替換，兩種場景轉換之速，正說明社會人心之變。

在幣改實施一月之際，財政部長王雲五赴美國，參加國際貨幣基金組織會議，並借此為幣改造勢，期望獲取美國更多的經濟支持⁸⁵⁾。但是，國內的實際情況與王雲五的造勢完全相反，他在美國期間即不斷接到幣改面臨危機的報告，10月10日他回國時，形勢與他20天前出國時已今非昔比。王雲五承認，“經濟政策之推行，固不能不兼用政治力量，但政

81) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年10月16日，《蔣經國自述》，第191頁。

82) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年10月16日，《蔣經國自述》，第191頁。

83) 傅正主編：《雷震全集/雷震日記》(1)，1948年10月16日，第79頁。

84) 中國第二歷史檔案館編：《中華民國史檔案資料彙編》第5輯第3編財政經濟卷(2)，南京：江蘇古籍出版社，1999年，第363-367頁。

85) 國民黨政權主要的支持者美國，對此次幣改的前景實際並不樂觀，美國大使館的報告認為：“新貨幣的準備金並沒有比舊貨幣多，並且今天政府的預算還是和上星期一樣沒有平衡的希望。我們不願表現過分悲觀，但我們的猜測是：在幾個禮拜以內物價可以有相對的穩定，以後，新發行的金圓券與美元的比值便要開始下降，回復到已經作廢的、無人哀悼的法幣所遺留下的地位。”（《南京美國大使館致美國國務院的報告》，1948年8月24日，《中華民國貨幣史資料》第2輯，第590頁）不僅如此，據翁文灝告蔣介石，“美國援華幹事司徒立人對其間接表示，經國在滬作風全為俄共共產之思想，而其行動真是打倒大小資本家之力行者。中國人對之無可如何，不敢與之校量，但其美國人必強力反對，並將正式警告雲。”（《蔣介石日記》，1948年10月31日）

治壓力如過分行使，或行使過久，勢必引起反抗。……此種反抗，在政府強有力之時，還不致過分強烈或逾越範圍，但政府威信如有喪失，則政治力量式微，在式微的政治力量下，而影響強施重大的壓力，則人民之反抗力勢必超越範圍，一發而不可收拾。”他提議調整物價與工資，預結部分外匯以維持金圓券信用，但未得同意；而“國防費之不斷追加，均以軍事重要為詞，急於星火，拒之不可，許之則負擔並重”，“實為致命之傷”⁸⁶⁾。15日，上海經管檢查委員會會議，在蔣經國的堅持下，決定各種物價絕對維持限價，使用所有軍警力量，撲滅各種黑市⁸⁷⁾。在20日的行政院院會上，農林部長左舜生、糧食部長關吉玉、交通部長俞大維、政務委員雷震等，均主張放棄限價，左舜生“對於蔣經國之管制物價之硬性作法，批評甚嚴”。雷震則認為，“平心而論，金圓券之發行，如無蔣經國之嚴厲手段，其本身則不能站穩，故事後批評，實要設身處地想一想，不然太不怨道也。但有一事可慮者，即調整後能否凍結，毫無把握，不要如水衝開而無法止停也。”“此次金圓券發行時，人民雖有懷疑，但仍是擁護，觀其以所藏金銀兌換金圓券可知，奈發行太多，而戰事又不利，更失去調整物價之機會，致造成今日之惡果也。”⁸⁸⁾

儘管蔣經國堅持繼續執行限價政策，但政治高壓終無法抵擋經濟規律，限價政策已難以為繼。10月18日，蔣經國約上海市長吳國楨、警備司令宣鐵吾、參議會議長潘公展等“談目前的經濟問題，可以說沒有一個是支持政府政策的。今日在精神上受到極重的壓迫。”20日，“召集產米縣各縣長商討以米供滬的問題，亦無具體結果。”22日，“為糧食問題，商談很久，有許多人慌了急了。更進一步感覺到自己在上海確很孤獨。”⁸⁹⁾24日，蔣介石在北平召見翁文灝，“談經濟問題甚久，情形日非，商鋪空室藏貨，人民排隊擠購，尤以糧食缺乏為最可慮耳。”⁹⁰⁾蔣對是否堅持限價政策似已有動搖。28日，行政院舉行經管會議，據蔣經國記載：“大家都主張讓步，決定糧食可自由買賣，工資可調整，百物都可合本定價。換句話說，一切都照舊放任了。會議完後，內心惶恐萬分。下午繼續參加會議，除了心中感受到難過之外，未說話。”⁹¹⁾同日，蔣介石在南京約學術界領袖胡適晚餐，胡適表示，“經濟財政改革案實有大錯誤，不可不早早救正。”⁹²⁾立法院和監察院也先後在26日和29日質詢行政院，提出“行政當局執行財經改革方案，方法錯誤，步伐紊

86) 王雲五：《岫廬八十自述》，第540-541頁。

87) 《中華民國史事紀要（中華民國三十七年〔一九四八〕七至十二月份）》，1948年10月15日，第652頁。

88) 《雷震全集/雷震日記》(1)，1948年10月20日、28日，第80、85-86頁。

89) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年10月18日、20日、22日，《蔣經國自述》，第192-193頁。

90) 《蔣介石日記》，1948年10月30日。

91) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年10月28日，《蔣經國自述》，第196頁。

92) 曹伯言整理：《胡適日記全編》第7冊，合肥：安徽教育出版社，2006年，第720、723頁。

亂，造成今日生產減縮，貨物逃避，銀根松濫，無市與黑市之嚴重現象，應予糾正。”⁹³⁾ 在各方壓力之下，蔣經國孤掌難鳴，無力亦無法再堅持自己的主張。

10月29日，翁文灝攜補充經濟改革方案見蔣介石，蔣認為“經濟改革計畫與金圓政策似已完全失敗，以限價已為不可能之事，則物價飛漲比前更甚，尤其糧食斷絕難購，最為制命傷也。”遂於當晚“召黨政高級幹部商討經濟問題，市況與社會，幾無物資，又絕糧食，若不放棄限價，恐生民變，故決定改變政策也。”⁹⁴⁾ 31日，行政院通過《改善經濟管制補充辦法》，決定糧食依照市價交易，紗、布、糖、煤、鹽由主管機關核定定價，其他物品授權地方政府管理，實際放棄了限價政策。此後，被壓抑多日的市場價格立即強力反彈，平均上漲20多倍，米價一度暴漲近百倍，從1石20元直漲至2000元。

限價政策被放棄後，蔣經國在日記中寫道：“我的內心，是十分的憂苦與煩悶也。政府自今日起，已宣佈取消限價，兩個月的工作，一筆勾銷。回想起來，真是心寒。”⁹⁵⁾ 他公開發表《告上海市民書》，承認“在七十天的工作中，我深深感覺沒有盡到自己應盡的責任，不但沒有完成計畫和任務，而在若干地方上反加重了上海市民在工作過程中所感受的痛苦，……除了向政府自請處分，以明責任外，並向上海市民表示最大的歉意。”⁹⁶⁾ 11月5日蔣經國辭去上海經管督導員職，至此，蔣經國在上海執行經濟管制的工作尤其是其“打虎”行動，以轟轟烈烈開場，以偃旗息鼓收場，他在無可奈何中黯然離開了上海。

金圓券幣制改革的兩大支柱是限價和發行限額，限價既已放棄，發行限額事實上也無法維持。10月底，金圓券已發行18億元，接近20億元的限額。限價被取消後，金圓券發行數額更是無法控制。11月10日，央行總裁俞鴻鈞致電蔣介石，告以“現在軍政需要增加極巨，急如星火，稍一脫節，深慮貽誤；而金融市面，以物價高漲，需要亦多，長此以往，超出限額迫在眉睫”；要求“必須立予解決”。11日，蔣介石公佈《修正金圓券發行辦法》，規定金圓券的發行數額另以命令定之，即承認原定發行限額無法維持，從而為通貨膨脹的更趨惡性化打開了閘門。該項“辦法”將金圓券1元的含金量改為0.044434公分，即一舉貶值80%，與此相呼應，金圓券與各種硬通貨的官價兌換比例均有較大幅度之下降。張嘉璈認為，“物價管制與金圓券限額，乃幣制改革成敗之兩大關鍵。茲既未能徹底實行，則金圓券之崩潰，已成定局矣。”⁹⁷⁾

金圓券幣制改革失敗，幣改的主要設計者王雲五也成眾矢之的，“以責難紛至，經濟失

93) 《中華民國貨幣史資料》第2輯，第612頁。

94) 《蔣介石日記》，1948年10月30日。

95) 蔣經國：《滬濱日記》，1948年11月1日，《蔣經國自述》，第198頁。

96) 《大公報》（上海）1948年11月1日、2日報導。

97) 《張公權先生年譜初稿》下冊，第1018頁。

敗，手足無措，故重要業務停頓，王且不到部辦公，可憐之至。”⁹⁸⁾ 王雲五隨即提出辭職，可是誰都不願再接這個爛攤子。11月7日，蔣介石只好致電央行總裁俞鴻鈞稱：“王財長堅辭，以情勢論，實無法再留。此時只有望兄兼任財長，期度難關。……此時最急者為先任命財長，使財政經濟急務可以如常進行，不致以無人而中斷也。”⁹⁹⁾ 但俞鴻鈞不願再為馮婦（1944年11月至1948年5月俞曾任財長），蔣介石只能轉而說動政務委員兼主計長徐堪，於11日接王雲五職，總算使財長職位不至空缺。行政院長翁文灝亦因幣改失敗而提出辭職，11月26日，孫科接翁文灝出任行政院長。至於金圓券幣制改革的真正決策者，蔣介石在公開場合從未承擔過任何責任，他是這樣評價幣改失敗的：“自金圓券發行以來，中下級人民皆以其所藏金銀外鈔依法兌券，表示其愛國與擁護政府之真誠，不料軍事著著失敗，經濟每況愈下，物資枯竭，物價高漲，金圓貶值，於是人民怨聲載道，對政府之信用全失，對共匪各種宣傳與惡謠更受刺激。尤其一般智識階級與立法、監察及公教人員等一面為生活壓迫，一面被共匪眩惑，失敗主義者彌漫，實為從來所未有也。只有持志養氣，堅定信心，仰賴上帝之護佑，民族主義之必勝而已。”¹⁰⁰⁾ 這是“欺人”，還是“自欺”，恐怕只有蔣本人才能解讀了。

11月20日是法幣收兌的最後期限，因為收兌點和兌換時間有限以及交通不便等因素，“流通在外的數量尚多，良以偏遠縣鄉雖已委託代兌機構，但以時間及交通等種種困難，一時不克完成。”法幣收兌數量未有確切統計，後人估計共收回法幣235萬億元，占發行總數的35%，東北流通券1.3萬億元，占發行總數的41%，共兌出金圓券8287萬元；估計還有180萬億元的法幣未及收回（折合金圓券6000萬元或黃金30萬兩）¹⁰¹⁾。至10月底，全國共收兌黃金165萬兩，白銀904萬兩，銀元2355萬元，銀角3905萬枚，美元4797萬元，港幣8747萬元，折合美金共14214萬元¹⁰²⁾。

幣制改革失敗後，金圓券發行數量便如脫韁之馬，貶值速度猶如自由落體那般垂直向下，創下世界貨幣史的奇觀。幣改後不過9個月的時間，至1949年5月24日，金圓券發行數已達679459億元，再加本票145706億元，共825165億元，為其最初發行限額的4萬多倍。與此相對應的是物價狂漲，當月上海物價指數為幣改之初的500多萬倍，9個月的上漲幅度接近於前12年的總和。當月米價最高為1石3億元，黃金1兩兌價接

98) 《蔣介石日記》，1948年11月3日。

99) 《蔣中正總統檔案/籌筆/戡亂時期》，第16298號。

100) 《蔣介石日記》，1948年11月3日。

101) 《金圓券幣史》，第65、73頁。

102) 《中央銀行史料》下卷，第1333、1337頁。收兌金銀外幣的數量各說不一，另一說法為收兌總數折合美金約19000萬美元，約占國內全部保有量的五分之一。（《上海解放前後物價資料彙編》，第40頁）

近50億元，美金1元兌價超過8000萬元。金圓券“信用日益低落，各地紛紛自動以銀元、外幣、黃金乃至實物等計值交換或流通，若干地區已視金圓券為廢紙”¹⁰³⁾。甚而在1949年2月25日行政院頒佈的《財政金融改革案》中，已明文規定軍事費用以銀元為標準計算，軍糧和軍服以實物計算，進口稅以關元計算，貨物稅主體改征實物，意味著就連國民黨政府也不再承認金圓券的價值，還不等其被正式廢止，金圓券就已經成了廢紙¹⁰⁴⁾。

六、餘論——金圓券改革與國民黨及蔣氏父子

由其結果觀之，金圓券幣制改革在經濟學意義上的失敗自無可諱言，攸關幣改成敗的限價和發行兩大關鍵指標，都只不過勉強維持了七八十天的穩定即告終結，從此之後，金圓券的幣值便再無哪怕是垂死之際迴光返照式的微弱反彈。不過，國民黨推行金圓券幣制改革的本意，政治實多於經濟。法幣信用全失，不改無以為繼；財政一籌莫展，不改無法維持；經濟瀕臨崩潰，不改難以運轉；如此發展，其必然後果只能是國民黨喪失其執政地位，故幣改不能不行之。蔣介石曾經解釋其決策幣改的緣由是：“再三思維，如能先挽救軍事，則其他黨務、經政皆不難逐漸補救。否則，軍事不能急求成效，則不如先在後方著手，如能穩定經濟，則後方人心乃可安定，前方士氣亦可振作。然後再謀軍事之發展。只要軍事能轉敗為勝，則黨中叛徒與政治反動者皆必俯首就範，不成問題矣。故對黨務決暫維現狀，緩圖改革，一俟經濟改革有效，立即全力從事於軍事，以期有濟于黨國也。”¹⁰⁵⁾正因為如此，即便是多數經濟界人士包括政府內不少專業出身的官員反對幣改，如蔣所言，“凡自稱財政與經濟專家者皆持反對，不惟懷疑，而且預料必立見失敗。”¹⁰⁶⁾國民黨仍然硬性強行推出金圓券幣制改革，政治考量占了頭等地位。所以，蔣介石曾表示，“此次措施從前專家所不敢辦，翁能毅然行之勇氣可嘉。”¹⁰⁷⁾

然以政治手段解決經濟問題，最終仍然無法避免經濟規律的報復，因為“以非經濟的辦法，應付病危的經濟，全係既無把握又無準備的賭博性質之決策，只能短期的麻醉，但

103) 《上海解放前後物價資料彙編》，第43-44頁；《中華民國史檔案資料彙編》第5輯第3編財政經濟卷(3)第920-921頁；中國銀行總管理處編：《外匯統計彙編》初集，北京：1950年，第264頁。

104) 潘振球主編：《中華民國史事紀要（中華民國三十八年（一九四九）一至六月份）》，1949年2月25日，臺北：“國史館”，1996年，第311-313頁。

105) 《蔣介石日記》，1948年9月3日。

106) 《蔣介石日記》，1948年8月31日。

107) 中國人民政治協商會議天津市委員會文史資料委員會、中國銀行股份有限公司天津市分行編：《卞白眉日記》，1948年8月21日，天津：天津古籍出版社，2008年，第3卷第131頁。

求僥倖的成功。卒致失人心，傷元氣，毀國信”¹⁰⁸⁾。然面對如此困境的國民黨和蔣介石，當時可行的抉擇又能如何？對國民黨和蔣介石而言，幣制改革或為明知不可為而為之，死馬當活馬醫，所謂不改革是拖死，而改革不過是速死而已。

問題在於，國民黨推出幣制改革，畢竟不是為了孤獨求敗，而是企望死中求活，因此，幣改能否在給定條件下做得更好，對於討論國民黨在當時情況下能否維持其執政地位更有意義。金圓券幣制改革的失敗，除卻那些無法避免的客觀因素之外，國民黨決策層尤其是蔣介石主觀的失誤也不在少。

首先是改革未經充分醞釀，準備不足。如此牽涉廣泛的幣制改革，事先僅由少數人秘密策劃，未經立法程式討論通過¹⁰⁹⁾，而以總統令的行政方式付諸實施。考慮到幣改的敏感度，為避免不必要的困擾和麻煩，不走立法程式尚可理解，然國民黨高層事先也未有深入討論，而是事到臨頭改革方案才被提交國民黨中央會議，在蔣介石個人威權力挺之下得以通過。國民黨內上下左右對此改革缺乏共識，所以實際執行經管的蔣經國“最可憂慮者，即高級官員對此政策多抱‘觀望’、‘懷疑’以及‘反對’之態度，反不如一般人民之切望生活之安定，而擁護政策成功之誠也。”¹¹⁰⁾ 在政策的操作層面，甚而連有“金圓”字樣的鈔票在幣改前都未及印出，而是臨時用 1945 年央行向美國鈔票公司訂印的法幣特種券代之¹¹¹⁾，並曾引起民眾的疑慮，亦可見決策層推出幣改之倉促。

其次是為了回收金銀外匯，貿然發出多量金圓券，致使發行數額無法控制。自抗戰中後期起，財政當局的金銀外匯政策向以放出金銀外匯、回收貨幣為中心，此次則一反常態，放出大量貨幣，回收金銀外匯。金圓券改革的前 40 天，共發行 95675 萬元，其中用於收兌金銀外幣者約 6 億元，超過發行總數的 60%¹¹²⁾。如此逆勢操作，放出過量紙幣，回收真金白銀，也就難免時人與後人常責其為刻意“搜刮”百姓財產，以供內戰經費及撤退臺灣之用。惟就事論事，此等做法起初倒未必是刻意“搜刮”，而更在於以回收的硬通貨充實金圓券的發行準備¹¹³⁾。但在貨幣信用已然不足、通貨膨脹預期非常強烈的情形下，放出大量貨幣，事實上等於膨脹通貨，使金圓券難逃法幣過量發行而崩潰的宿命。

再次是宣傳與實際脫節，尤其表現於限價和“打虎”的失敗，使民眾失去對幣改的支

108) 《中央銀行史料》下卷，第 1297 頁。

109) 據稱，財政部次長徐柏園曾到立法院貨幣小組要求授權改革貨幣，但被召集人劉健群和黃元彬拒絕。(黃元彬：《金圓券的發行和它的崩潰》，《法幣、金圓券與黃金風潮》，第 53 頁)

110) 蔣經國：《滬濱日記》，1948 年 9 月 4 日，10 月 26 日，《蔣經國自述》，第 173 頁。

111) 李立俠：《金圓券發行前的一段舊事》，《法幣、金圓券與黃金風潮》，第 114 頁。

112) 《中華民國史檔案資料彙編》第 5 輯第 3 編財政經濟卷（2），第 363-367 頁。

113) 金圓券的發行準備名為金銀外匯 2 億美元，國有資產 3 億美元，但其中水分甚大，國有資產部分更是名不副實，財政當局希望有更充分的發行準備似亦可理解。

持。限價是幣改能否成功的重要關節，國民黨在幣改之初高調宣傳，大力推動，蔣介石信誓旦旦地保證：“人民所有金銀外幣及存放國外外匯資產之處理，系使人民凍結無用之資金，導入工商事業正當之用途，並充分顧全人民固有之利益，絕無絲毫之損失。”¹¹⁴⁾ 也不能說國民黨完全無所作為，為此甚而還不惜動用特刑庭的高壓，再以“打虎”之殺雞儆猴，確也使民眾在幣改之初或多或少還抱有不小的期待，以至出現了排隊爭兌金銀外匯的場景。然限價的結果是貨架空空，如此限價自然亦失其意義，尤其是蔣經國為了推動經管，聲稱不拍“蒼蠅”，專打“老虎”，結果他打的“老虎”還是些無權無勢的商人小官的“假老虎”或“小老虎”，與民眾期待中要打的官僚豪門的“真老虎”或“大老虎”相去甚遠，而在孔令侃舞弊案上的前倨後恭，更反映出蔣經國“打虎”的局限性。其實，不只是蔣經國，就是蔣介石又何嘗不知“貪腐”兩字對國民黨執政的負面影響和殺傷力。私下裏，蔣介石也承認“孔令侃囤積居奇，見其貨單痛憤之至，故今日情緒更覺悒鬱矣。”“為孔家事，全體黨員皆起疑，實牽累不少。此誠內外挾擊腹背受敵之時，其嚴重性實為從來所未有也。”但就在“社會對宋孔豪門資本之攻訐幾乎成為全國一致之目標”時，蔣介石格於一損俱損、一榮俱榮的親情關係，不能痛下狠手，反固執於國共爭鬥的定型化思維方式，責其為“共匪宣傳之陰毒與深入如此，以此為倒蔣手段也。”“對孔宋攻訐牽涉內人，凡卑鄙齷齪足以毀滅餘全家之信用與人格之誹謗，皆已竭盡其手段矣。是非不明，人心惡毒至此。”¹¹⁵⁾ 由蔣此言亦可知，至少在對官僚豪門問題的處理方面，他並不以百姓之“是非”為“是非”，既然如此，他又如何要求百姓以他的“是非”為“是非”呢？

當金圓券幣制改革失敗時，素有民間輿論風向標之稱的《大公報》發表評論說：“因為改革幣制，因為限價政策，因為物價強抑而複漲，全國人民消耗的元氣是太大了，上海工商業所受的損失，不過是其中較為顯著的一例而已。”《大公報》的評論質問：“但是從其中獲到利益的究竟是誰呢？”答案自然對國民黨不利，因為在《大公報》論者的心目中，獲利者只能是官僚豪門，他們“不是逍遙海外，即是倚勢豪強如故”，還可借此發一筆“國難財”¹¹⁶⁾。國民黨及蔣介石既不能嚴密準備、慎微決策於前，又不能體察民意、善始善終於後，先天不足、後天失調的短命的金圓券幣制改革，自然也就成為國民黨執政時期失去社會人心的標誌性事件之一。

114) 《蔣介石致各省政府主席各市市長電》，1948年8月21日，《民國檔案》2004年第1期，第104頁。

115) 《蔣介石日記》，1948年11月4日、10日、11日、12日。有意思的是，就連被外界大加攻擊的孔祥熙也認為，幣改“既無充分準備，又未增加生產，且強征民間黃金外匯，不顧商情成本，限價勒售，強迫執行。凡此種種，均大失人心。”（《孔祥熙致蔣介石函》，1949年3月，Kung Hsianghsi Collection, Reel 3, Rare Books and Manuscript Library, Columbia University, USA）

116) 《大公報》（上海）1948年11月7日。

金圓券改革之初，蔣介石尚自信于“更可知民心猶在，無論共匪如何狡詐，不能動搖其對餘之信心，因之自信益堅，但不知對我國民如何圖報耳。”¹¹⁷⁾ 蔣經國也感歎：“中國的百姓，真是善良”¹¹⁸⁾。惟這份“善良”給民眾留下的卻是無比慘痛的記憶，不過是短短的七八十天，升鬥小民以其辛苦和血汗積攢的金銀外匯（或許還是他們的全部家當）便化為幾張轉瞬即成廢紙的金圓券而成烏有，甚而不少資本家大戶也受了相當的損失。此時此刻，如果還要他們“體諒”執政者而不發出應有的怨言和憤怒，實在是難乎其難矣。浙江大學校長竺可楨在幣改之初將其個人存有的 800 美元兌換為金圓券，在幣改失敗後他說：“無人敢信任政府矣。目前政府之所以不能取人民之信用，由於每次立法結果使奉公守法之人處處吃虧，而橫行無忌的人逍遙法外，如揚子公司孔令侃即其例。更有何人願守法？從此遂使奉公守法之人亦要偷盜犯法，此所謂率天下之人而盡歸於偷盜也。如此政府安得不失敗哉！”¹¹⁹⁾ 著名的自由派知識份子儲安平對當政者的炮轟可謂時論之代表：“多少老百姓的血汗積蓄，就滾進了政府的腰包裏去。政府拿這些民間的血汗積蓄，去支持他的戡亂，使所有國家的一點元氣，都送到炮口裏轟了出去！”“一個只要稍為有點良心的政治家，對此能熟視無睹，無疚於中嗎？”他直截了當地批評國民黨的統治：“七十天是一場小爛汙，二十年是一場大爛汙！爛汙爛汙，二十年來拆足了爛汙！”¹²⁰⁾

面對民眾的怨言和憤怒，無論是支持還是反對金圓券幣制改革的國民黨高官其實都是心知肚明。反對幣改的吳國楨過後回憶說：“關於金圓券，所有的問題歸結起來只有一點，就是它激怒了中國民眾的各個方面、各個階層，以致他們群起而攻擊國民黨政府。毫無疑問，知識份子知道金圓券起不了什麼作用，他們認為這純粹是愚蠢無知。而像李銘這樣的銀行家和商人也對政府懷著怨恨和仇視。中產階級幾乎完全破產，因為他們被迫交出唯一的一點儲蓄。店鋪老闆以金圓券平價出售了他們的貨物，結果弄得傾家蕩產，至於窮人就更不必提了，你知道中國的窮人總有些裝飾品，諸如金戒指之類，但他們也不得不交出這些東西，最後得到的卻是一錢不值的紙幣。由此，你可以看到金圓券的致命一擊了。”¹²¹⁾ 推動幣改的蔣經國則說：“想起八九月間，人人拿美鈔、黃金來兌換金圓券時候的情況，以及今天金圓券的貶值，實在太使自己難過了。每次想起人家將金鈔兌了之後，今天是如何的在怨恨我，真是慚愧萬分！”¹²²⁾ 即便是蔣介石，也不能不在公開演講中，對於民眾“將

117) 《蔣介石日記》，1948 年 8 月 31 日。

118) 蔣經國：《滬濱日記》，1948 年 9 月 10 日，《蔣經國自述》，第 175 頁。

119) 1948 年 11 月 2 日日記，《竺可楨全集》第 11 卷，上海：上海科技教育出版社，2006 年，第 246 頁。

120) 儲安平：《一場爛汙》，《觀察》第 5 卷第 11 期。

121) 《從上海市長到“臺灣省主席”——吳國楨口述回憶》，第 67 頁。

122) 蔣經國：《滬濱日記》，1948 年 10 月 31 日，《蔣經國自述》，第 198 頁。

他們血汗換來的金銀和外幣，繳兌金圓券，現在因為物價波動，因而遭受財產的損失……特別表示遺憾”；同時還表示“政府一定要本著取之於民，用之於民的原則，採取有效的措施，給予他們以安慰。”¹²³⁾不過，一個已經多次失信的政府，說再多“安慰”的話又于事何補¹²⁴⁾。金圓券幣制改革不僅完全沒有達到其推出時最初的預想，而其最大的政治意義，就是使國民黨在其統治重心所在的城市徹底失去了信用和人心，在上自資本家下至平民百姓的眼中，無論誰當政也較國民黨為好似乎成了定論，這對企圖通過幣改而挽救病入膏肓的財政經濟進而繼續維持其執政地位的國民黨而言，實為莫大之失敗。

然而，歷史的吊詭在於，國民黨雖然在幣改中失敗了，然其通過幣改獲取之金銀外匯，卻又在其撤守大陸、退往臺灣之後，起到了救急之用。就在幣改進行過程中，國共兩軍開始了大規模的軍事會戰，國民黨軍節節失利，9月24日山東省會濟南失守，接著國民黨軍在東北全線撤守，限價失敗之11月1日東北“剿總”所在地瀋陽失守，給國統區帶來強烈的社會震撼。全盤軍事形勢的急轉直下，使蔣介石不能不作撤離大陸、退守臺灣之準備，幣改中獲取之金銀外匯，於不期然間已成退守臺灣不可或缺之物質條件，而非為毫無前途的金圓券充作發行準備。11月底，蔣介石考慮“中央存款之處理”¹²⁵⁾，下令將上海庫存的金銀外匯轉運臺灣。12月間，第一批200萬兩黃金和1千萬銀元分別自上海和廣州啟運到臺¹²⁶⁾。如蔣經國所言：“政府在播遷來臺的初期，如果沒有這批黃金來彌補，財政和

123) 《大公報》(上海) 1948年11月9日報導。蔣介石所稱之“安慰”，就是在11月11日公佈《修正人民所有金銀外幣處理辦法》，重新准許民眾持有金銀外幣。19日，財政部發佈公告，規定凡定期存款滿一年以上者，可在到期時兌取金銀，但限三個月存兌一次，每次存兌金額限黃金1兩。因為辦理單位少而兌取者眾多，兌取場面十分混亂幾至失控。12月23日，上海發生擠死7人之慘劇。至1949年1月16日，共兌出黃金48.6萬兩，銀元644萬元。(《中華民國貨幣史資料》第2輯，第771頁)此後，金銀存兌又改為發行200萬兩黃金短期公債，直至5月20日最後停發。平民百姓在幣改中所受之損失並不因此“安慰”而彌補，此等出爾反爾之規定，更凸顯國民黨之朝令夕改、不守信用，更增加民眾對國民黨的強烈不信任感。

124) 在一年半以前召開的國民黨六屆三中全會上，國民黨中執委王正廷在發言中就曾明言：“政府最要緊的是信用，可是我們政府信用沒有了。”(《國民黨六屆三中全會第八次會議速記錄》，1947年3月22日，臺北：中國國民黨中央委員會黨史館，6.2/41-1)

125) 《蔣介石日記》，1948年11月30日。

126) 《中央銀行總裁俞鴻鈞密呈總統蔣中正文》，1948年12月31日，《中華民國貨幣史資料》第2輯，第631頁。由大陸運臺灣的金銀外匯總數一向眾說紛紜，最新研究顯示，從1948年12月至1949年5月，僅從上海就向臺灣運送了4批共計335萬兩黃金，再加上從其他地方轉運臺灣的黃金，總數可能達到487萬兩之多。當然，這些黃金不全是金圓券幣制改革中所得，但幣改中獲取的黃金亦占其相當份額。在國民黨退往臺灣後，這些黃金中有120萬兩用於新臺幣發行準備，110萬兩用於臺灣軍費，90萬兩用於臺灣政費，顯見對支撐國民黨退臺初期的困窘局面、穩定臺灣經濟社會狀況有相當助益。除此之外，還有多少白銀、銀元和美元現鈔運臺，目前仍缺確切統計，有待今後研究。(吳興鏞：《黃金秘檔——1949年大陸黃金運臺始末》，南京：江蘇人民出版社，2009年，第6、304頁)

經濟情形早已不堪設想了”¹²⁷⁾。

歷史的吊詭還在於，作為金圓券幣制改革的決策者蔣介石，幣改失敗本應為其政治生涯的沉重一擊，然他卻似乎並不以為然。幣改失敗後，蔣介石在他的日記中對此並無更多的記載，一方面當然是日益嚴峻的軍事危局佔據了蔣思考的中心位置，另一方面，蔣對“老舊”之國民黨似已失望，而有意另起爐灶，改造國民黨使其“新生”。故此，幣改的失敗，在蔣心目中，也不過是當時國民黨在其他方面的種種失敗之一，對他在心理上的衝擊似乎有限，反而更證實了他的判斷：“以政府、軍隊與黨員之散漫凌亂、墮惰自私，以及社會人心之敗壞，若不放棄現有基業，重起爐灶，則難期有成也。”他對蔣經國在幣改中高調表現而不盡其期待的結局，似也沒有過多指責，而仍委之以充分的信任。在幣改失敗後，蔣介石與蔣經國談論時局，“甚歎黨政軍幹部之自私無能、散漫腐敗，不可救藥。若欲復興民族，重振革命旗鼓，非捨棄現有基業，另選單純環境，縮小範圍，根本改造，另起爐灶不為功。故現局之成敗不以為意矣。”作為多年在“黨國體制”中說一不二的威權領袖人物，蔣介石兼有自信、自戀、堅定、固執等心理，他在幣改失敗、國民黨執政地位岌岌可危時仍自認為：“念及革命責任與國家人民之前途，對萬惡共匪若非由我領導奮鬥，再無復興之道，且深信有我在世，必能使我國家民族轉危為安。”¹²⁸⁾ 所以，他似乎也確實對幣改失敗“不以為意”，而更在意於退守時期的先手準備，著手安排撤退臺灣的種種措置，除了搶運金銀外匯及重要物資之外，12月29日，陳誠出任臺灣省政府主席，蔣經國出任國民黨臺灣省黨部主委，完成了國民黨退守臺灣關鍵的人事佈局。由此觀之，金圓券幣制改革的失敗，對於國民黨的執政地位自然是沉重打擊，而對於蔣介石，或許卻卸下了他原本可能還存有的某些牽掛和期望，堅定了他退守臺灣、改造國民黨、準備重起的信念和行動，並且也確實為他以後保有臺灣、偏安一隅準備了一定的物質條件。當金圓券幣制改革之初，這未必是蔣介石完全了然於心的有計劃之舉，而當幣改失敗，其對國民黨不利之後果，或許卻有利於蔣介石個人延續其政治領袖生涯，故歷史之“成”“敗”實非黑白分明那般斷然可判。

127) 蔣經國：《風雨中的寧靜》，臺北：“國防部實踐講習班”，1967年，第52頁。

128) 《蔣介石日記》，1948年11月23日、24日。